٢ سبتمبر ٢٠١٩

تحديث منتصف العام للسوق السعودي

إلى أين من هنا؟

عاصم بختيار، CFA

ABUKHTIAR@FRANSICAPITAL.COM.SA

+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٤٤

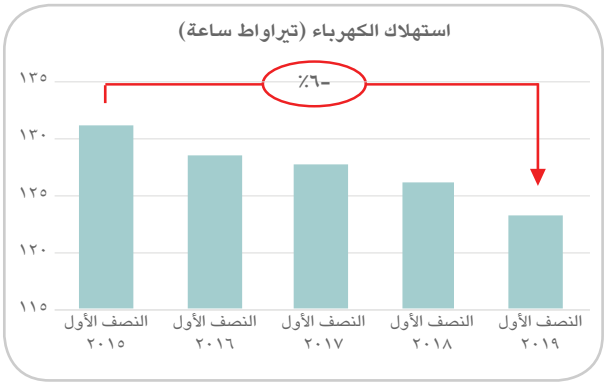
السعودي الفرنسي كابيتال

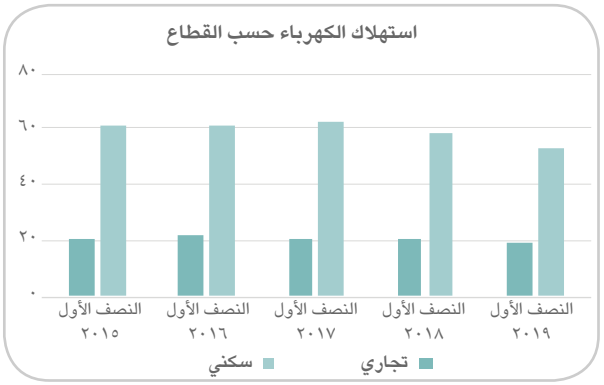
Saudi Fransi Capital

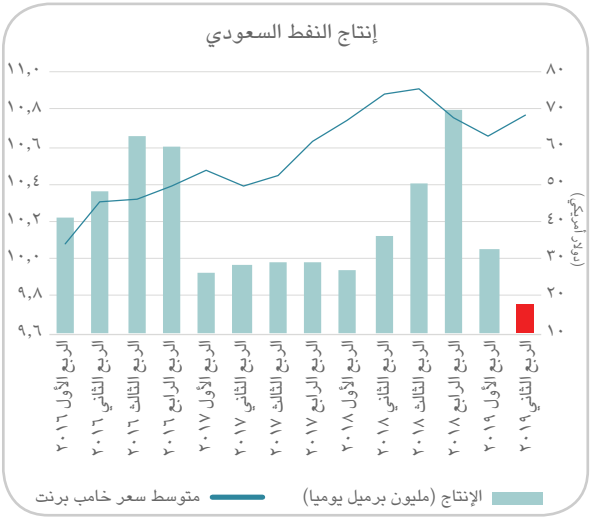
النشاط الاقتصادي خلال النصف الأول

- رفع صندوق النقد الدولي من توقعاته لنمو الاقتصاد السعودي للعام ٢٠١٩ الصادرة في يناير بمقدار ٠,١ نقطة مئوية وللعام ٢٠٢٠ بمقدار ٠,٩ نقطة مئوية، بينما قلص من توقعاته لنمو الاقتصاد العالمي
- انخفض إنتاج النفط السعودي خلال الربع الثاني ٢٠١٩ إلى ٩,٨ مليون برميل يوميا في المتوسط – أقل مستوى منذ الربع الأول ٢٠١٦؛ عموما، تراوح متوسط سعر خام برنت عند ٦٦ دولار أمريكي في النصف الأول ٢٠١٩ مقارنة بمتوسط سعر ٧٠ دولار أمريكي للبرميل في النصف الأول ٢٠١٨.
- يمكن أن يُعد استخدام استهلاك الكهرباء معيارا للنشاط الاقتصادي. تراجع الاستهلاك في المملكة بحدود ٦٪ من مستواه خلال النصف الأول ٢٠١٥، وذلك نتيجة لعدة عوامل، منها:
  - ترشيد الاستهلاك بسبب زيادة التسعيرة
  - خروج العمالة الوافدة
- تراجع الاستهلاك المنزلي بمعدل ١٤٪ عن مستواه للنصف الأول ٢٠١٦، بينما تراجع الاستهلاك التجاري بمعدل ٩٪
- يمكن لخطة السماح بالعمل التجاري ٢٤ ساعة أن يحفز النمو، لكن:
  - ما الذي يمكنه أن يحفز زيادة عدد الزوار؟ استهلاك النساء؟
  - سيكون الحافز الأكبر للنمو من زيادة الدخل القابل للإنفاق
- تتجه الإيرادات إلى الزيادة عن المتوقع للعام ٢٠١٩ بحدود ٩٧٥ مليار ر.س بينما الإنفاق بحدود ١,١٠٦ مليار ر.س أقل من الميزانية
- قفزة في الإنفاق الرأسمالي خلال النصف الأول ٢٠١٩

نمو الناتج المحلي الإجمالي	٢٠١٧	٢٠١٨	٢٠١٩ متوقع	٢٠٢٠ متوقع
عالميا	٣,٨	٣,٦	٣,٢	٣,٥
الولايات المتحدة	٢,٢	٢,٩	٢,٦	١,٩
الصين	٦,٨	٦,٦	٦,٢	٦
المملكة العربية السعودية	-٠,٧	٢,٢	١,٩	٣





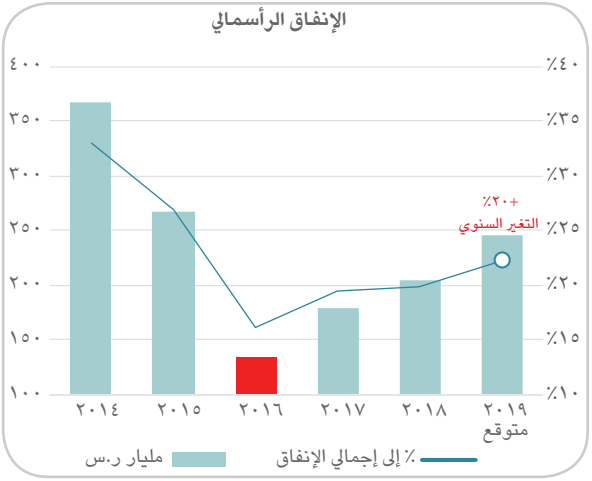


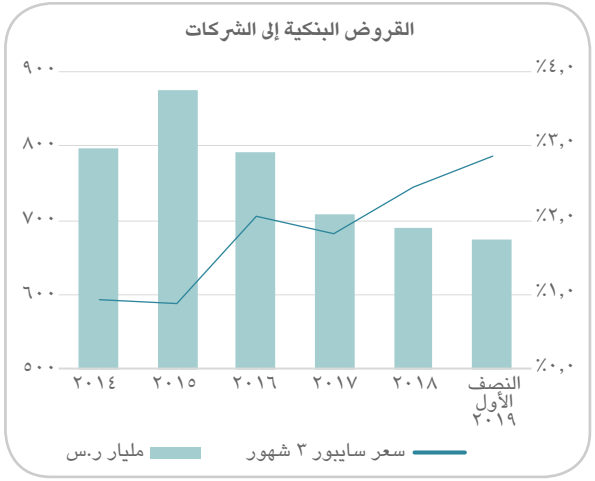
لمحة مالية (مليار ريال سعودي)	النصف الأول ٢٠١٩	النصف الأول ٢٠١٨	التغير السنوي
الإيرادات	٥٠٦	٤٤٠	١٥٪
النفط	٣٤٤	٢٩٨	١٥٪
غير البترولية	١٦٢	١٤٢	١٤٪
النفقات	٥١٢	٤٨٢	٦٪
تعويض	٢٥٢	٢٤٤	٤٪
راس المال	٩٠	٧٤	٢٢٪
أخرى	١٧٠	١٦٤	٤٪
العجز	-٦	-٤٢	
الدين العام	٦٢٨	٥٣٧	١٧٪

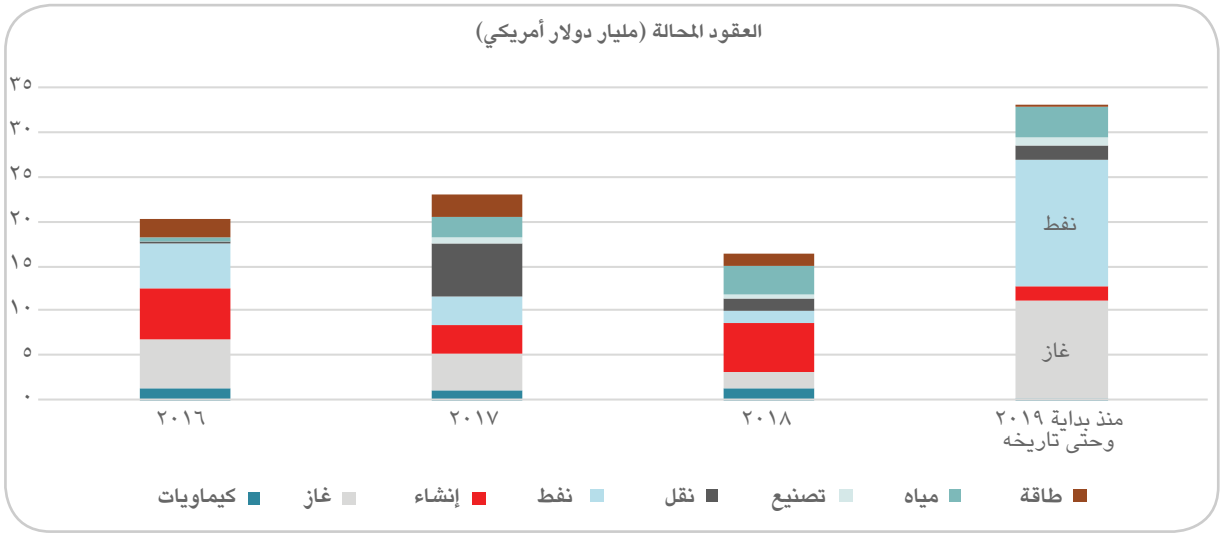
المصدر: مبادرة المنظمات المشتركة للبيانات الخاصة، أوبك، وزارة المالية، السعودية للكهرباء، السعودي الفرنسي كابيتال

الإنفاق الرأسمالي

- تعافى الإنفاق الرأسمالي من أدنى مستوى له في العام ٢٠١٦ – النمو المستهدف ٢٠٪ في العام ٢٠١٩
- نظرا إلى التقدم المالي الداعم في النصف الأول، يجب أن تستمر خطط الإنفاق كما هو مخطط لها حتى إذا بقيت أسعار خام برنت في نطاق ما بين ٥٥ إلى ٦٠ دولار أمريكي.
- استمرار انخفاض القروض المصرفية للشركات، لكن يوجد إمكانية للتعافي مع بدء المشاريع
- حقق صافي القروض نموا في النفص الأول ٢٠١٩ بنسبة ١,٩٪ بسبب الاقتراض الحكومي
- ارتفاع العقود الممنوحة في العام ٢٠١٩، لتصل إلى أكثر من ٣٣ مليار دولار أمريكي:
  - المستفيد الأكبر النفط والغاز
  - انخفاض عقود التشييد والنقل
- تمثل التجارة والتصنيع والبناء ٣٨٪ من إجمالي القروض



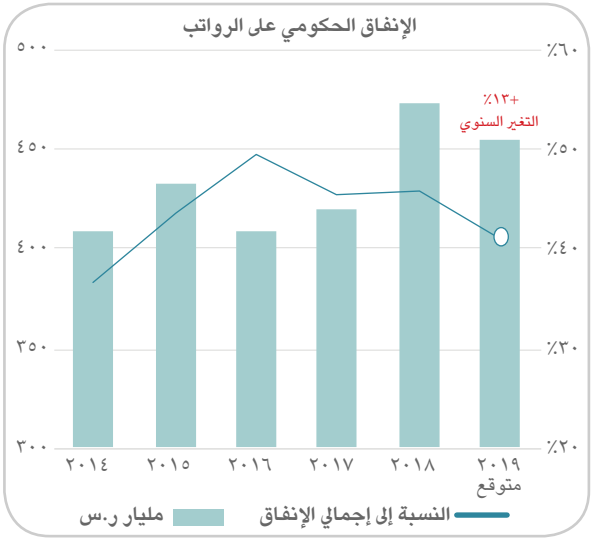


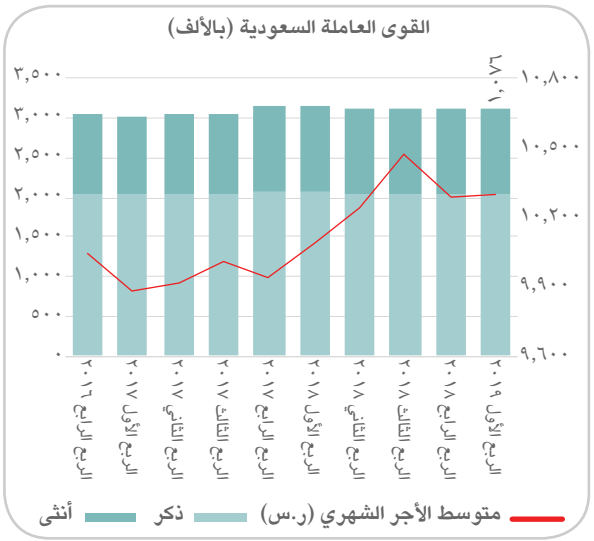


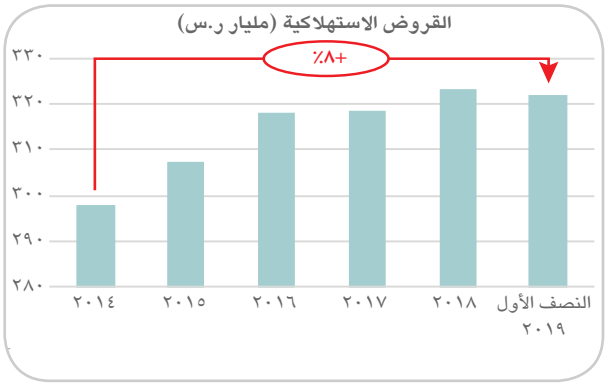
المصدر: وزارة المالية، مؤسسة النقد العربي السعودي، ميد، السعودي الفرنسي كابيتال

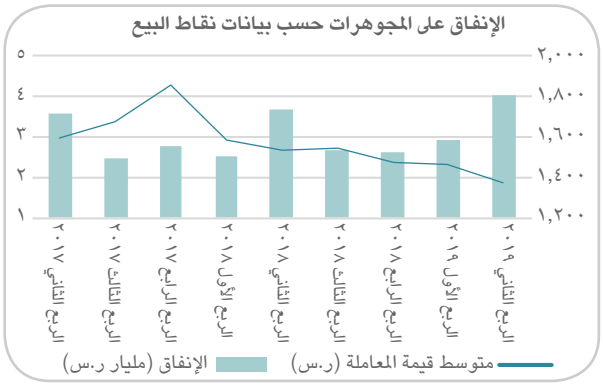
الإنفاق الاستهلاكي

- زادت قيمة الرواتب المدفوعة خلال العام الماضي بحدود ١٣٪ أو ما يعادل ٤٦٪ من الإنفاق الحكومي
- عموما، تراجع عدد الموظفين من المواطنين بمقدار ٣٨ ألف خلال فترة ١٢ شهرا اللاحقة وصولا إلى الربع الأول ٢٠١٩
- تشير الزيادة في متوسط الأجر الشهري إلى نمو في الوظائف ذات القيمة الأعلى وجودة أعلى للقوى العاملة، مما يهيئ لما يلي:
  - زيادة في معدل ملكية المساكن
  - زيادة في القوة الشرائية
- بلغ عدد الرهانات العقارية الجديدة خلال النصف الأول ٢٠١٩ ما يقارب ٢٩ ألف مقارنة بالنصف الأول ٢٠١٨ حيث كانت ١٢ ألف، مما حفز الطلب على المستلزمات المنزلية (الأجهزة والأثاث)
- بالرغم من عدم تغير القروض الاستهلاكية خلال النصف الأول ٢٠١٩، لكن اتجاهات الإنفاق تبدو واعدة:
  - زادت مشتريات المجوهرات خلال موسم شهر رمضان والعيد – بالرغم من تراجع متوسط قيمة المعاملة بسبب ارتفاع سعر الذهب
- ارتفع الإنفاق على الطعام والشراب بأكثر من ٢٦٪، مما يهدأ المخاوف حول ترشيد الإنفاق الاستهلاكي وتراجعه بعد خروج العمالة الوافدة.
- أظهرت الملابس والإلكترونيات تحسنًا متواضعًا بالرغم من أن هذه الفئات أصبحت أساسية للعمل اليومي/ حياة الطلاب
- ظل الإنفاق الفندقي خاضعًا للضغط حيث انخفض بنسبة ٦٪









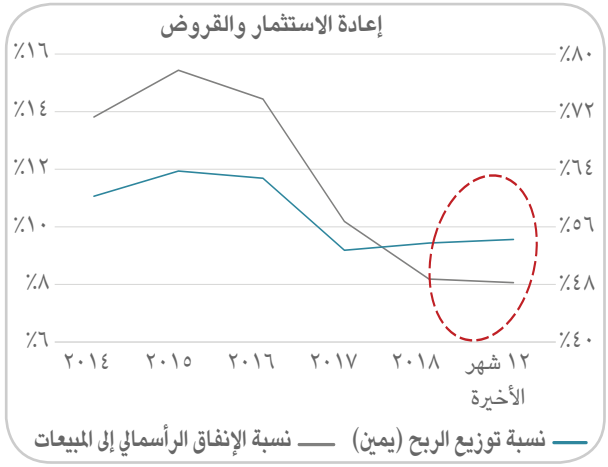
مؤشرات نقاط البيع (مليون ر.س)	النصف الأول ٢٠١٩	التغير السنوي
إنتاج الأغذية	١٧,٧٦٦	٢٦٪
الملابس والأحذية	١٦,٠٠٩	٧٪
إلكترونيات	٤,٧٨٣	٣٪
الفنادق	٤,٥١١	-٦٪

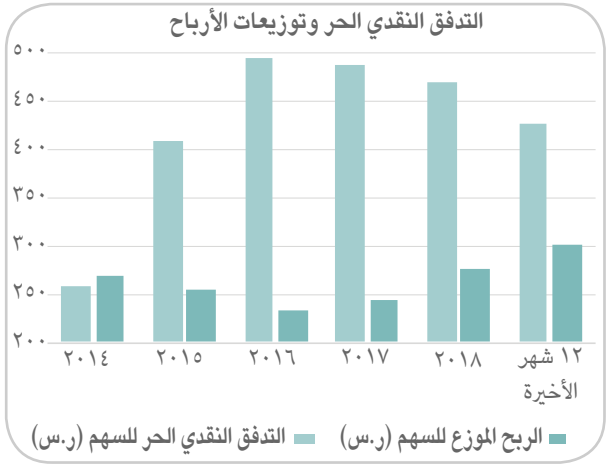
المصدر: وزارة المالية، مؤسسة النقد العربي السعودي، الهيئة العامة للإحصاء، السعودي الفرنسي كابيتال

ملخص الأرباح والاتجاهات

- تسارع انخفاض أرباح السوق في الربع الثاني إلى -٣٣٪ عن الربع المماثل من العام السابق بسبب رئيسي من قطاع البتروكيماويات.
- تراجعت أرباح النصف الأول ٢٠١٩ بنسبة ٢٥٪ مقارنة بتوقعاتنا بارتفاع ٢,٥٪ ومتوسط التوقعات بارتفاع ٢٠٪ للعام ٢٠١٩.
- انكمش هامش إجمالي الربح بمقدار ٤٠٠ نقطة أساس إلى ٢٧٪ كما أثر تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية رقم ١٦ على شركات التجزئة واسعة النطاق.
- تسببت مبيعات الأسمنت بتحول كبير في الأرباح من الصادرات، وتحسن سعر المنتج.
- كان نصف الأول من العام ملائمًا لشركات التجزئة، مما يشير إلى تحسن في الإنفاق الاختياري، حيث ارتفاع هامش إجمالي الربح بمقدار ١٩٠ نقطة أساس
- استمر قطاع الرعاية الصحية والتأمين في مواجهة الصعوبات بسبب انخفاض صافي الربح من خانتين
- انخفض نشاط إعادة الاستثمار في الشركات بشكل كبير مقارنة بمستويات العام ٢٠١٤ فيما أظهرت المديونية زيادة طفيفة، مما يرجح لربط احتياجات رأس المال العامل.
- اتجهت التدفقات النقدية الحرة إلى الانخفاض منذ ٢٠١٦ بينما ارتفعت توزيعات الأرباح، مما يشير إلى تراجع الرغبة في الاستثمار.

أرباح السوق للنصف الأول ٢٠١٩	التغير عن الفترة المماثلة من العام السابق	أرباح النصف الأول ٢٠١٩	التغير عن الفترة المماثلة من العام السابق
٤١,٢ مليار ر.س	-٢٥٪	٢٧٠ مليار ر.س	-٦٪



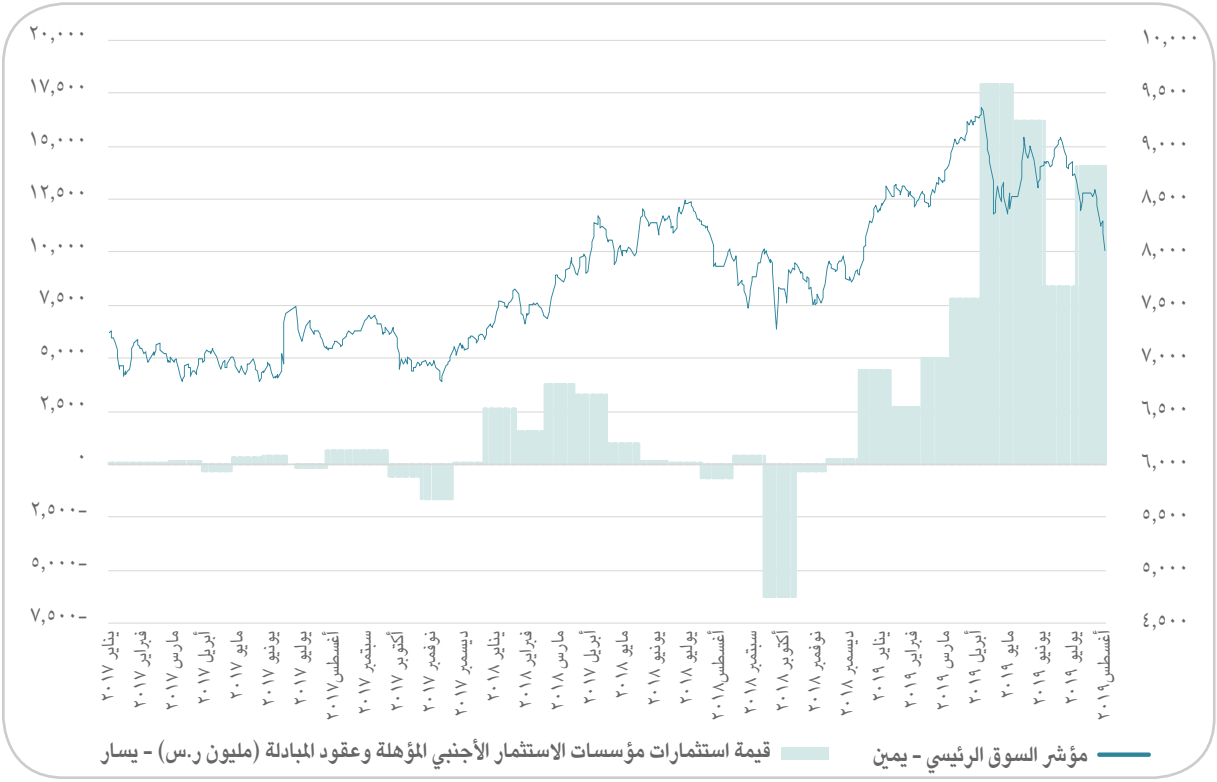


الإيرادات (مليون ر.س.)	النصف الأول ٢٠١٨	النصف الأول ٢٠١٧	التغير السنوي
البنوك	٢٣	٢٣,٤	٢٢,٥
التغير السنوي	-١,٥٠٪	١,٧٠٪	-٣,٨٠٪
الصناعات البتروكيماوية	١٣,٢	٢٠	٨,١
التغير السنوي	٢١٪	٥٢٪	-٥٩٪
الأسمنت	١,٣	٠,٤	١,١
التغير السنوي	-٥٦٪	-٧٣٪	٢١٠٪
قطاع العقارات	٠,٥	٠,٥	٠,٤
التغير السنوي	-٤٩٪	-١٠٪	-١٧٪
إنتاج الأغذية	١,٤	١,٢	١,١
التغير السنوي	-١٦٪	-١٧٪	-١١٪
قطاع التجزئة	١	٠,٧	٠,٧
التغير السنوي	٢٠٪	-٣٢٪	١٢٪
الرعاية الصحية	٠,٦	٠,٥	٠,٤
التغير السنوي	٣,٨٠٪	-١٥٪	-٢٦٪
التأمين	٠,٧	٠,٦	٠,٥
التغير السنوي	-١٥٪	-١٢٪	-٢٠٪

المصدر: تداول، بلومبرغ، السعودي الفرنسي كابيتال

أداء السوق

- تحول اتجاه السوق إلى الانخفاض خلال الثلاثة شهور السابقة (تراجع ٥,٨٪) بسبب انخفاض أسعار السلع الأساسية وتراجع صافي الربح المتوقع
- بلغ إجمالي التدفق النقدي الأجنبي منذ بداية العام حتى تاريخه (مؤسسات ومبادلة) ما قيمته ٧٠,٣ مليار ر.س مقارنة بما يقارب ٥,٩ مليار ر.س في العام ٢٠١٨
  - تزامن ٥٣٪ من التدفقات مع المرحلة الثانية من الانضمام لمؤشر مورغان ستانلي للأسواق الناشئة
  - نتوقع أن تكون نسبة الاستثمار غير المباشر بنسبة ٥٥٪ وبحدود ٤٥٪ للاستثمار الأجنبي
- تعرض أداء مؤشر مورغان ستانلي للأسواق الناشئة للضغط نتيجة التوترات التجارية والمخاوف من ارتفاع قيمة الدولار الأمريكي
- كان أداء قطاع الاتصالات الأفضل منذ بداية العام حتى تاريخه، كما قدم قطاع البنوك دعما أساسي للسوق



الأداء (٪)	مؤشر السوق الرئيسي	مؤشر مورجان ستانلي للأسواق الناشئة	خام برنت
٣ أشهر	٥,٨-	١,٤-	١١,٤-
٦ أشهر	٦-	٦,٤-	١٠,٣-
١ سنة	٠,٩	٦,٨-	٢٣,٨-
التغير منذ بداية العام الى تاريخه ٪	٢,٥	١,٩	١٠,١

أداء أهم القطاعات (٪)	٣ أشهر	١ سنة	التغير منذ بداية العام الى تاريخه ٪
البنوك	١١-	١٠,١	٤,٨
الاتصالات	١,٨	٢٦,٦	١٧,١
تجزئة السلع الكمالية	٢,٣-	١١,٥	٣,٤
المواد الأساسية	٦,١-	١٣,١-	٤-

المصدر: تداول، بلومبرغ، السعودي الفرنسي كابيتال

نسب السوق ومكررات التقييم

- يعمل مؤشر السوق الرئيسي بعلاوة في مكرر الربحية مقارنة بمؤشر مورغان ستانلي للأسواق الناشئة عند ٢٠,٤ مرة، مما يعكس قوة هوامش الربح وانخفاض القروض وتوزيعات أرباح لا تضاهى
- لا زالت معظم نظرة المحللين إيجابية مع توقعات بنمو صافي الأرباح بحدود ٢٠٪ خلال العام ٢٠١٩
- مع تخفيض التوقعات، نتوقع تراجع في مكررات السوق
- تبدو بعض القطاعات أقل من قيمتها العادلة عند مستوياتها الحالية مقارنة بالقطاعات المشابهة في الأسواق الناشئة؛ مثلا:
  - الاتصالات
  - الرعاية الصحية
  - الخدمات الاستهلاكية
  - النقل

المعدلات	مؤشر السوق الرئيسي	مؤشر مورجان ستانلي للأسواق الناشئة
العائد على حقوق المساهمين (٪)	٨,٩	١١,٦
القروض إلى حقوق المساهمين (مرة)	٠,٥	١
صافي القروض الى هامش الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والاطفاء (مرة)	٠,٦	١,٨
العائد المتوقع لتوزيع الربح إلى السعر (٪)	٣,٧	٣

الهوامش ٪	مؤشر السوق الرئيسي	مؤشر مورجان ستانلي للأسواق الناشئة
EBITDA	٣٦	٢٠
الربح التشغيلي	٢٠	١٢
صافي	١٦	٩

مكرر ربحية القطاع - التاريخي (مرة)	مؤشر السوق الرئيسي	مؤشر مورجان ستانلي للأسواق الناشئة
البنوك	١٣,٨	٨,٤
خدمات الاتصالات	٢١	٢٤,٣
المرافق العامة	٩٠,٨	١١,٧
الاستثمار والتمويل	١٦٠	١٢,٤
إدارة و تطوير العقارات	٥٤	٧,٧
الصناديق العقارية المتداولة	١٥,٣	١٢,٣
التأمين	١٣٩,٨	٩,٦
الأدوية	غ/م	٢١,٦
الرعاية الصحية	٢٨,١	٢٨,٣
إنتاج الأغذية	٢٦,٣	٢٥,٨

مكررات التقييم - تاريخيا (مرة)	مؤشر السوق الرئيسي	مؤشر مورجان ستانلي للأسواق الناشئة
مكرر الربحية	٢٠,٤	١٢,٩
مكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والاطفاء	١٢,٧	٨,٣
مكرر القيمة الدفترية	١,٨	١,٥
السعر إلى التدفق النقدي	١٣,٧	٨,٢

النمو - ٢٠١٩ متوقع (٪)	مؤشر السوق الرئيسي	مؤشر مورجان ستانلي للأسواق الناشئة
المبيعات	٠,٦	-٢,٣
صافي الربح	١٩,٦	-٦,٥
توزيعات الأرباح	-٠,٩	٥

مكرر ربحية القطاع - التاريخي (مرة)	مؤشر السوق الرئيسي	مؤشر مورجان ستانلي للأسواق الناشئة
تجزئة الأغذية والمواد الاستهلاكية	٣٤,٦	٢٣
تجزئة السلع الكمالية	٣٤,٩	١٧,٤
الإعلام	٥٠,٢	٢٩,٤
الخدمات الاستهلاكية	٢٠,٢	٣٢,٦
السلع طويلة الأجل	٥٦,٧	٢٢,٢
النقل	١٨,٠	١٨,٦
الخدمات التجارية والمهنية	٢٠,٥	١٨,٢
السلع الرأسمالية	غ/م	١٠,٨
الطاقة	٣٦,٤	٧,٤
المواد الأساسية	٢٥,٩	١٢,٨

المصدر: تداول، بلومبرغ، السعودي الفرنسي كابيتال

المتوقع للسوق خلال النصف الثاني

- التقدم الاقتصادي على الطريق الصحيح
  - مجال للاستمرار /نمو الإنفاق الحكومي
  - انخفضت العقود الممنوحة في يوليو ما يشير إلى توجيه الأموال بشكل صحيح
  - انخفاض القروض المصرفية، لكنها تستمر كعامل مشجع مع بدء تنفيذ المشاريع
- لم تظهر معنويات الشركات تحسنًا كبيرًا بعد، حيث لا زالت تسعى لزيادة النفقات الرأسمالية والتوظيف.
- تعافت معنويات المستهلكين من المستويات المنخفضة في العامين ٢٠١٦/٢٠١٧
  - زيادة الإنفاق على الطعام والشراب، بالرغم من عدم حدوث أي زيادة سكانية تذكر (على سبيل المثال: العمالة الوافدة)
  - ارتفع الإنفاق الانتقائي، بينما بدأ ضغط الخصومات في التراجع (بما في ذلك انكماش الهوامش).
- قد يكون إعلان الموازنة العامة للدولة ٢٠٢٠ في الربع الرابع عامل محفز، خاصة لقطاع الأسمنت ومواد البناء التي قد تستفيد من برامج التنمية الجديدة.
- تبدو أسعار الطاقة والتعديلات الضريبية أقل احتمالية (ستسري الزيادة على الضريبة الانتقائية مع نهاية العام ٢٠١٩)
- يظل ضعف أسعار النفط لمستويات أدنى من المستويات المالية الحساسة (أقل من ٥٥ دولار) من المخاطر الرئيسية، الأمر الذي يرفع الارتباط في السوق والتي تفوقت عليها تدفقات المؤشر هذا العام.
- تمتد زيادة التدفقات الأجنبية على أساسيات السوق
  - شكلت عمليات الشراء والبيع الأجنبي طوال العام حتى تاريخه من الإجمالي نسب ٣٠٪، و١٦٪ على التوالي، مقابل ٥٪، و٥٪ في العام ٢٠١٨ مما يشير إلى الطلب كعامل رئيسي
  - إذا استقر معدل التداول غير المباشر إلى المباشر، فسيكون توجه ٤٥٪ من التداول الأجنبي من الأسواق الأساسية والبديلة
  - في ظل العوائد المعدلة حسب العملة، يُفترض أن تكون المملكة العربية السعودية جاذبة

التغير في الأرباح ٢٠١٩	مكرر الربحية المستهدف (مرة)				
	١٧,٥	١٨,٥	١٩,٥	٢٠,٤	٢١
٥٪	٧,٨١٠	٨,٢٥٦	٨,٧٠٢	٩,١٠٤	٩,٣٧٢
٢٪	٧,٥٨٧	٨,٠٢٠	٨,٤٥٤	٨,٨٤٤	٩,١٠٤
٠٪	٧,٤٣٨	٧,٨٦٣	٨,٢٨٨	٨,٦٧١	٨,٩٢٦
-١٥٪	٦,٣٢٢	٦,٦٨٤	٧,٠٤٥	٧,٣٧٠	٧,٥٨٧
-٢٥٪	٥,٥٧٨	٥,٨٩٧	٦,٢١٦	٦,٥٠٣	٦,٦٩٤

- بافتراض أن صافي أرباح ٢٠١٩ ومكرر الربحية القادم يشير إلى القيمة العادلة عند ٨,٦٧١ خلال الستة أشهر القادمة.
- من المتوقع تراجع صافي ربح لكامل العام نظرا لانخفاضه بنسبة ٢٥٪ خلال النصف الأول ٢٠١٩. نعتقد أن أرباح العام ٢٠١٩ ستنخفض بنسبة ١٥٪ مقارنة بالعام السابق
- من المتوقع أن تعود مكررات السوق إلى العلاوة التاريخية مقابل مؤشر مورغان ستانلي للأسواق الناشئة في رأينا، فإن هذا يساوي مكرر بمقدار ١٨,٥ مرة ليصل إلى التقييم العادل عند ٦,٦٨٤

المصدر: تداول، السعودي الفرنسي كابيتال

إخلاء المسؤولية

تـم إعـداد هـذا التقريـر مـن قبـل شركـة السـعودي الفرنـسي كابيتـال، شركـة اسـتثمارية مرخصـة مـن قبـل هيئـة السـوق الماليـة لتقديـم خدمـات اسـتثمارية، إدارة الأصـول، الوسـاطة في الأوراق الماليـة، الأبحـاث و خدمـات الحفـظ. يمكـن أن يكـون لشركـة السـعودي الفرنـسي كابيتـال أو الـشركات التابعـة لهـا علاقـة عمـل مـع بالشركـة محـل هـذا التقريـر و/أو أن تمتلـك أوراقهـا الماليـة.

يعتمـد هـذا التقريـر عـلى المعلومـات المتاحـة للعمـوم والتـي نعتقـد موثوقيتهـا، ولكننـا لا نؤكـد أنهـا معلومـات دقيقـة أو كاملـة، وبالتـالي لا ينبغـي الاعتمـاد عليهـا. وعليـه، لا نؤكـد قـدم أو نضمـن بشـكل صريـح أو ضمنـي اكتمـال المعلومـات أو الآراء المذكـورة في التقريـر أو صحتهـا ولهـذا لا ينبغـي الاعتمـاد عليهـا.

تـم إعـداد هـذا التقريـر لإعطـاء المعلومـات العامـة فقـط، ولا يسـمح بإعـادة إنتاجـه أو توزيعـه عـلى أي شـخص آخـر. لا يعتـبر هـذا التقريـر عرضـاً لـشراء أو بيـع أي أوراق ماليـة أو طلبـاً لتقديـم عـرض لذلـك. لـم يأخـذ التقريـر في الاعتبـار ملائمـة الاسـتثمار لطبيعـة المسـتثمر. وبالتحديـد لـم يتـم إعـداد هـذا التقريـر لأهـداف اسـتثمارية محـددة، ولا وضـع مـالي معـين، أو درجـة مخاطـر معينـة أو أي احتياجـات أخـرى لأي شـخص يسـتلم هـذا التقريـر. تنصـح شركـة السـعودي الفرنـسي كابيتـال بشـدة أي مسـتثمر محتمـل أن يحصـل عـلى الاستشـارة المهنيـة القانونيـة، والمحاسـبية والماليـة عنـد اتخـاذ قـرار حـول مـدى مناسـبة الاسـتثمار في الأوراق الماليـة وملائمتهـا لمتطلباتـه.

إن شركـة السـعودي الفرنـسي كابيتـال، وفـق الحـد المسـموح بـه نظامـاً، غـير مسـؤولة عـن أي خسـارة ناتجـة عـن اسـتخدام هـذا التقريـر أو أي مـن محتوياتـه أو مـا قـد ينتـج بنـاء عليـه. قـد لا تتحقـق التوقعـات المسـتقبلية الخاصـة بالتقديـرات الماليـة وتقديـرات القيمـة العادلـة. إن جميـع الآراء والتقديـرات في هـذا التقريـر تعـبر عـن رأي شركـة السـعودي الفرنـسي كابيتـال بتاريـخ إعـداد التقريـر، والـذي قـد تغـير دون إشـعار. إن الأداء المـاضي لأي اسـتثمار لا يعـد مقياسـاً بالـضرورة للنتائـج المسـتقبلية. قيمـة الأوراق الماليـة، أو الدخـل منهـا، أو أسـعارها أو عملاتهـا، يمكـن أن ترتفـع أو تنخفـض. مـن الممكـن أن يخـرج المسـتثمر عـلى قيمـة أقـل مـن قيمـة الاسـتثمار الفعـلي الـذي دخـل بـه. كمـا يمكـن أن يطبـق عـلى الاسـتثمار في الأوراق الماليـة رسـوم. يمكـن أن يـؤدي التغـير في أسـعار صرف العمـلات إلى تغـيرات سـلبية في قيمـة أو سـعر أو دخـل ورقـة ماليـة. لا يسـمح بإعـادة إنتـاج هـذا التقريـر أو أي جـزء منـه دون الحصـول عـلى الموافقـة الخطيـة مـن شركـة السـعودي الفرنـسي كابيتـال. لا يجـوز توزيـع هـذا التقريـر أو نسـخ منـه خـارج المملكـة العربيـة السـعودية في مـكان مـن الممكـن أن يكـون توزيعـه ممنـوع قانونـاً. يجـب عـلى مسـتلمي هـذا ي التقريـر أن يكونـوا عـلى درايـة بتلـك الأنظمـة وقيودهـا وعليهـم الالتـزام بهـا. باسـتلام هـذا التقريـر، يوافـق المسـتلم عـلى الالتـزام بمـا ورد في هـذا الإشـعار مـن قيـود.

السعودي الفرنسي كابيتال (شركة مساهمة مغلقة مملوكة للبنك السعودي الفرنسي)

سجل تجاري رقم ١٠١٠٢٣١٢١٧ - رأس المال المدفوع ٥٠٠،٠٠٠،٠٠٠ ر.س. - هيئة السوق المالية ٣٧-١١١٥٣

المركز الرئيسي: ٨٠٩٢ طريق الملك فهد - الرياض ٣٧٣٥ -١٢٣١٣ - المملكة العربية السعودية

العنوان البريدي: صندوق البريد ٢٣٤٥٤ - الرياض ١١٤٢٦

الهاتف: ٦٦٦٦ ٢٨٢ ١١ ٩٦٦+ فاكس: ٦٦٦٧ ٢٨٢ ١١ ٩٦٦+

www.sfc.sa | ٨٠٠ ١٢٤ ٣٢٣٢